

DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDONESIA



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada
Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ARDAN NAUFAL D. B.

NIM. 12030113130134

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2017**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ardan Naufal D. B.
Nomor Induk Mahasiswa : 12030113130134
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **DETERMINAN KEBIJAKAN
DIVIDEN DI INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Dr. Warsito Kawedar, S. E., M. Si.,
Akt.

Semarang, 2 Februari 2017
Dosen Pembimbing,



Dr. Warsito Kawedar, S. E., M. Si., Akt.

NIP. 19740510 199802 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN


Nama Penyusun : Ardan Naufal D. B.
Nomor Induk Mahasiswa : 12030113130134
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

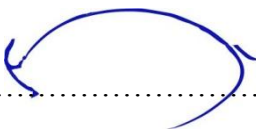
Judul Skripsi : **DETERMINAN KEBIJAKAN
DIVIDEN DI INDONESIA**

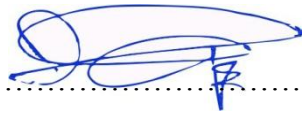
Dosen Pembimbing : Dr. Warsito Kawedar, S. E., M. Si.,
Akt.

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 23 Februari 2017

Tim Penguji

1. Dr. Warsito Kawedar, S. E., M. Si., Akt. (..........)

2. Anis Chariri, S. E., M. Com., Ph. D., Akt. (..........)

3. Herry Laksito, S. E., M. Adv. Acc., Akt. (..........)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Ardan Naufal D. B., menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDONESIA** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 2 Februari 2017
Yang membuat pernyataan,

(Ardan Naufal D. B.)
NIM. 12030113130134

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variabel independen pada penelitian ini adalah karakteristik dewan komisaris, transparansi pengungkapan, transparansi pemegang saham, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang dipilih adalah perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan tahunan dan membayarkan dividen pada tahun 2012-2015. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan berhubungan secara positif terhadap kebijakan dividen, transparansi pengungkapan berhubungan secara negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menunjukkan juga bahwa karakteristik dewan komisaris, transparansi pemegang saham dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki hubungan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: *corporate governance*, kebijakan dividen, ROA, ukuran perusahaan

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine dividend policy determinants. The independent variables are board characteristics, disclosure transparency, shareholders transparency, firm size, firm profitability and firm growth and the dependent variable is dividend policy

This research uses secondary data from financial reports and annual reports from banking firms that listed in Bursa Efek Indonesia. This research uses purposive sampling method. Samples that chosen is banking firms that published their annual reports and financial reports in 2012-2015 and paid dividends. This research uses regression analysis method to examine the relation between independent variables and dependent variable.

The results shows firm size and firm profitability have positive relation to dividend policy, disclosure transparency has negative relation to dividend policy. This research also shows that board characteristics, shareholder transparency and firms growth do not have any relation to dividend policy.

Keywords: corporate governance, dividend policy, ROA, firm size

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya setelah kesulitan pasti ada kemudahan”

-QS. Al-Insyirah: 5-

“Berani, Benar, Berhasil”

-Komando Pasukan Khusus-

“Tidak Ada Rintangan yang Tidak Bisa Diatasi”

-Komando Pasukan Katak-

“Bekerja Tanpa Menghitung Untung dan Rugi”

-Komando Pasukan Khas-

“Impian Manusia Tidak Akan Pernah Mati!”

-One Piece-

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Bapak M. M. Billah dan Ibu Astrid G. Dionisio

Keluarga Mahasiswa Akuntansi

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbilalamin, puji syukur penulis haturkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul ”*CORPORATE GOVERNANCE* DAN DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDONESIA”. Tidak lupa juga *shalawat* serta salam penulis sampaikan kepada Nabi Besar Muhammad SAW. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam proses penyusunan, penulis menyadari bahwa rintangan yang dihadapi dapat dilalui berkat doa dan dukungan banyak pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis akan mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S. E., M. Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
2. Dr. Warsito Kawedar, S. E., M. Si., Akt. selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu memberi motivasi dan arahan dalam penulisan skripsi
3. Fuad, S. E. T, M. Si., Ph. D. Akt. selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro dan Pembina HMJA
4. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M. Si. Akt. selaku dosen wali yang selalu membimbing penulis dalam perkuliahan
5. Semua dosen dan pegawai Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
6. Bapak Muhammad Muntajid Billah dan Ibu Astrid Gonzaga Dionisio serta keluarga besar Billah Sraten dan Dionisio family in Cubay
7. Perangkat Desa Sekarjalak, Kecamatan Margoyoso, Kabupaten Pati, Ibu Ida, Pak Santoso, Pak Carik dan sahabat-sahabat hidup satu bulan Pipit, Sapto, Nadya, Ani, Mbak Ningrum, Mbak Siera dan Mas Rivan, serta rekan-rekan kordes dan perangkat kecamatan Margoyoso 2

8. Sahabat belajar dan bermain “Bros Over Hoes”, Eben, Sandhi, Caruk, Evo, Rendi, Ricky, Izzaka, CJ dan Juan
9. Kepada HMJA kepengurusan 2016 dan 2015 yang sudah mengembangkan softskill penulis
10. Adik-adik KMA 2015 angkatan 2014 Diaz, Putri, Kokoh, Aliva, Sena, Andika, Rony, Fadil, Claudy, Caca, Ate, Tsania dan Novita
11. Sahabat-sahabat KMA 2015 angkatan 2013, Anin, Wira, Yudhis, Crk, Ina, Wahyu, Dilla, Julius, Hapsa, Ngoy, Handre, Fes, Uly, Putri, Sandhi, Deny, Dea dan Ilmawan
12. Didi Melodi Senja yang penulis sayangi, Kak Ajeng, Kak Iva, Via, Irham, Uchi, Aji, Dinsa dan Vivi
13. Kakak-kakak “Mata Air” yang sudah membimbing penulis dalam berbagai masalah, Mas Mbarep, Bang Ando, Kak Rafly, Kak Ajeng, Kak Iva, Kak Hana, Kak Fattiya, Kak Shey dan Bang Hunter
14. Adik-adik KMA 2016 angkatan 2015, Damar, Dyta, Ryan, Hesti, Rivi, Seto, Khansa, Ucil, Bou, Deo, Tukma, Sonia, Arum dan Cantika
15. Adik-adik KMA 2016 angkatan 2014, Diaz, Putri, Sintong, Kokoh, Tsania, Caca, Tungs, Ate, Sena, Sebas, Rony, Alifia, Novita, Fadil, Claudy, Hanif dan Andika
16. Didi Gemerlap Malam, Uly, Aji, Sisca, Setyo, Dilla, Myra, Icha dan Luci yang telah mewarnai hari-hari penulis
17. KMA Nongs, Kak Rafly, Mas Mbarep, Bang Hunter, Mak Shey, Bang Ando, Kak Junior, Fadil, Rony, Sandhi, Ngoy, Crk, Diaz, Rony, Hanif, Setyo, Dika, Tungs, Dilla, Damar, Sintong, Ilmawan, Deny, Irham, Anin, Ina, Hapsa, Wira, Yudhis
18. Saudara, rekan, teman, sahabat dan keluarga “Lentera” yang merupakan anugrah terindah bagi penulis, Roy Hansend Gultom, Faisal Zahrudin Sutomo, Sandhi Yudha Simbolon, Wirahardi Rivani Rahmola, Nursakinah Bina Rahmawati, Uly Anggraini, Handre Diono, Wahyu Nurhidayah dan Irham Aulia Yahdiyan, tidak ada kata yang pantas untuk menggambarkan rasa sayang penulis kepada kalian

19. Kawan-kawan 2013 Saihu, Sayoga, Dibio, Aditama, Rialdi, Antonius, Andriyo, Aris, Safaat, Raka, Handoko, Cha, Gita, Webe, Mala, Mutek, Valen, Tiwi, Victor, Togi, Henry, Irfan dan semua yang belum bisa disebut
20. SMAT Krida Nusantara dan “ROXANNE” angkatan XV 2010-2013 yang menjadi kebanggaan penulis
21. Roxanne Diponegoro, Gevin, Ibam, Rafdi, Irfana, Dita Cut dan Lasana yang selalu menemani penulis selama merantau
22. Krida Diponegoro 2010-2016 dan HKN Semarang, Bang Robert, Bang Prama, Bang Ajit, Bang Ary, Bang Hanantyo, Teh Lerissa, Bang Rahmat, Bang Ega, Bang Nauval, Bang Tegar, Teh Impi, Bang Aufarriza, Bang Danang, Bang Rizki Yudha, Bang Ramos, Teh Lia, Teh Menke, Candrika, Nadim, Aulikha, Rita, Wefika, Nikitha, Nadia, Agung Akmil, Mira, Grishelda, Putri, Amira, Anggadita, Bang Dirga, Bang Jhony, Makhbul, Faiz, Danny, Rastra, Dixko, Faudy dan lainnya
23. Eiichiro Oda yang selalu memberi inspirasi bagi penulis dan Crew Bajak Laut “Topi Jerami” yang menemani penulis dari kecil hingga dewasa, Luffy, Zoro, Nami, Usopp, Sanji, Chopper, Robin, Franky dan Brook

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak sempurna dan banyak kekurangan didalamnya. Oleh karena itu penulis dengan terbuka menerima kritik dan saran yang dapat berguna dalam mengembangkan skripsi dan diri penulis. Semoga skripsi ini dapat dimanfaatkan oleh banyak pihak dan dapat mencapai tujuan. Akhir kata terima kasih dan mohon maaf.

Semarang, Januari 2017

Penulis,

Ardan Naufal Dionisio Billah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Permasalahan.....	8
1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian.....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian	10
1.3.2 Manfaat Penelitian	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Teori Keagenan.....	13
2.1.2 Dividen.....	14
2.1.3 <i>Corporate Governance</i>	17
2.1.4 Teori Siklus Hidup.....	18
2.1.5 Profitabilitas Perusahaan.....	18
2.1.6 Pertumbuhan Perusahaan	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	19
2.3 Kerangka Pemikiran	21
2.4 Pengembangan Hipotesis	22
2.4.1 Karakteristik Dewan Komisaris Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.....	22
2.4.2 Transparansi Pengungkapan Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.....	23

2.4.3 Transparansi Pemegang Saham Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.....	24
2.4.4 Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen	26
2.4.5 Profitabilitas Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.....	27
2.4.6 Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.....	27
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	29
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	29
3.1.1 Variabel Dependen	29
3.1.2 Variabel Independen	29
3.2 Populasi dan Sampel	33
3.3 Jenis dan Sumber Data	34
3.4 Metode Pengumpulan Data	34
3.5 Metode Analisis.....	34
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	34
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	35
3.5.3 Model Regresi.....	37
3.5.4 Pengujian Hipotesis	38
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	39
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	39
4.2 Analisis data	40
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	40
4.2.2 Analisis Uji Asumsi Klasik.....	43
4.2.3 Analisis Uji Hipotesis	48
4.3 Interpretasi Hasil	52
4.3.1 Karakteristik dewan komisaris dan kebijakan dividen	53
4.3.2 Tranparansi pengungkapan dan kebijakan dividen.....	54
4.3.3 Transparansi pemegang saham dan kebijakan dividen.....	55
4.3.4 Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen	57
4.3.5 Profitabilitas perusahaan dan kebijakan dividen	58
4.3.6 Pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen.....	59
BAB V PENUTUP.....	61
5.1 Kesimpulan.....	61
5.2 Keterbatasan	61

5.3 Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN DAFTAR NAMA PERUSAHAAN.....	66
LAMPIRAN OUTPUT HASIL SPSS	68

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	19
Tabel 3.1 Daftar Subindeks <i>TDI-Board</i>	33
Tabel 3.2 Daftar Subindeks <i>TDI-Disclosure</i>	34
Tabel 3.3 Daftar Subindeks <i>TDI-Shareholder</i>	35
Tabel 3.4 Tabel Hipotesis Nol Durbin-Watson	38
Tabel 4.1 Perincian Perolehan Sampel	43
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas	50
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi	51
Tabel 4.8 Hasil Uji Signifikansi Simultan	52
Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi Individual	53
Tabel 4.10 Ringkasan Interpretasi Hasil Pengujian	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	10
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN A DAFTAR SAMPEL	68
LAMPIRAN B <i>OUTPUT</i> HASIL SPSS	70

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab pendahuluan ini akan dibahas mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan. Latar belakang dalam bab ini memberikan gambaran mengenai alasan dan sebab yang mendasari dilakukannya penelitian tentang determinan kebijakan dividen.

Latar belakang ini menjadi landasan rumusan masalah yang merupakan fokus utama dalam penelitian. Rumusan masalah menjadi acuan mengenai tujuan dan manfaat penelitian untuk mencapai sasaran yang diharapkan. Sistematika penulisan memberikan gambaran umum mengenai isi penelitian dari awal sampai akhir bab. Selanjutnya dibahas sebagai berikut.

1.1 Latar Belakang

Dividen menjadi hal yang penting bagi pemegang saham, terutama bagi perusahaan di negara dengan praktik *corporate governance* yang buruk (Mitton, 2004). Pembayaran dividen bisa juga menjadi isyarat yang penting bagi pelaku pasar modal (Kieso *et al.*, 2013). Kieso *et al.* (2013) menambahkan bahwa perusahaan dengan kemampuan untuk meningkatkan dividen dari waktu ke waktu cenderung memiliki bisnis yang tahan lama serta dengan arus kas yang kuat dan laba yang bisa diprediksi. Namun pada saat pembagian dividen, perusahaan mengalami konflik keagenan (Setiawan dan Phua, 2013). Berdasarkan Jensen dan Meckling (dalam Setiawan dan Phua, 2013), masalah keagenan terjadi karena

adanya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara *principal* yaitu pemegang saham dengan *agent* yaitu dewan direksi. Konflik muncul akibat *principal* dan *agent* bertindak atas kepentingan pribadi (*self interest*).

Salah satu cara untuk mengurangi konflik tersebut adalah dengan penerapan *corporate governance* yang baik. Ada dua hal yang ditekankan dalam *corporate governance* yang baik, yang pertama adalah pentingnya hak pemegang saham untuk menerima informasi dengan benar dan tepat waktu, yang kedua, kewajiban perusahaan dalam mengungkapkan informasi secara tepat waktu, akurat dan transparan mengenai kinerja, kepemilikan dan stakeholder (Kaihatu, 2006).

Kumar (dalam Setiawan dan Phua, 2013) berpendapat bahwa mekanisme *corporate governance* mempengaruhi kebijakan dividen. *Corporate governance* diperlukan untuk meleraikan konflik antara dewan komisaris dengan dewan direksi dan juga konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas (La Porta *et al.*, 2000; Tabalujan, 2001). La Porta *et al.* (2000) menjelaskan hubungan antara teori agensi, kebijakan dividen dan *corporate governance*. Terdapat dua model yang berkaitan dengan hubungan antara *corporate governance* dan kebijakan dividen, yaitu model *outcome* dan model substitusi (La Porta *et al.*, 2000). Model *outcome* berpendapat bahwa terdapat hubungan positif antara *corporate governance* dan kebijakan dividen. La Porta *et al.* (2000), Mitton (2004) dan Kowalewski *et al.* (2008) menegaskan teori ini. Di sisi lain, teori substitusi menunjukkan pendapat sebaliknya. Untuk memberikan kesan baik, perusahaan dengan penerapan *corporate governance*

yang lemah akan memberi dividen yang lebih tinggi. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Setiawan dan Phua (2013).

Sawicki (dalam Setiawan dan Phua, 2013) meneliti dampak kualitas *corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada negara-negara di asia tenggara. Sawicki (dalam Setiawan dan Phua, 2013) menemukan bahwa sebelum krisis moneter yang terjadi selama 1997-1998, perusahaan dengan *corporate governance* yang lemah memberikan dividen lebih tinggi. Tetapi penerapan itu berubah setelah krisis moneter, perusahaan dengan *corporate governance* yang lebih baik membayar dividen yang lebih tinggi. Lebih lanjut Sawicki (dalam Setiawan dan Phua, 2013) menemukan bahwa reformasi *corporate governance* di asia tenggara mengubah hubungan antara *corporate governance* dan kebijakan dividen. Setelah krisis moneter, model *outcome* lebih diaplikasikan dibanding model substitusi. Seperti yang sudah ditunjukkan oleh Claessens dan Yurtoglu (dalam Setiawan dan Phua, 2013), adalah hal yang penting untuk menganalisis negara satu persatu karena keadaan yang kontekstual mungkin memiliki dampak yang signifikan. Sawicki (dalam Setiawan dan Phua, 2013) menemukan bahwa penerapan *corporate governance* di Indonesia memperoleh skor terendah setelah krisis moneter.

Sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada negara maju, contohnya Amerika Serikat. Lebih lanjut Kowalewski *et al.* (2007) mengungkapkan bahwa penelitian-penelitian yang sudah ada sering gagal menguji hubungan yang signifikan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan pada negara maju. Oleh karena itu, suatu hal yang penting untuk

menyelidiki dampak dari *corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada situasi yang berbeda. Permasalahan lain dari penelitian-penelitian sebelumnya adalah penelitian dilakukan pada lintas negara, sehingga tidak menguji karakteristik yang spesifik dimana setiap negara memiliki keunikan sendiri-sendiri. Sehubungan dengan ditetapkan nya regulasi baru dari pemerintah untuk mengarahkan perusahaan-perusahaan di Indonesia mengadopsi praktik *good corporate governance*, penelitian di Indonesia menjadi hal yang menarik untuk diteliti.

Penelitian ini dilakukan pada konteks yang berbeda, seperti di Indonesia. Penelitian di Indonesia telah dilakukan oleh Baker dan Powell (2012), mereka memiliki hasil bahwa dividen memainkan peran penting pada perusahaan Indonesia. Para manajer di Indonesia percaya bahwa dividen memiliki efek yang signifikan pada nilai perusahaan. Bagaimanapun, penelitian lebih lanjut penting untuk dilakukan mengingat penelitian terhadap dividen di Indonesia cukup jarang kecuali Ang *et al.* (1997) dan Baker dan Powell (2012).

Penelitian ini menguji variabel lain yaitu transparansi pemegang saham. Pada *emerging market*, konflik keagenan tidak hanya terjadi pada *principal* dan *agent* saja, perbedaan kepentingan juga terjadi pada pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas (La Porta *et al.*, 2000). Pemegang saham mayoritas cenderung untuk melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Salah satu cara untuk mengurangi masalah tersebut adalah dengan penerapan *corporate governance* yang baik. Oleh karena itu, pemegang saham

juga memainkan peranan penting dalam menentukan kebijakan dividen (Kieso *et al.*, 2013).

Bebczuk (dalam Kowalewski *et al.*, 2008) memprediksikan bahwa semakin tinggi dividen yang dibayarkan, semakin baik praktik *corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan. *Corporate governance* dalam pernyataan tersebut menggambarkan kekuatan dari pemegang saham suatu perusahaan. Namun, La Porta *et al.* (2000) memberikan pandangan lain, pembayaran dividen didasarkan pada dua teori. Berdasarkan model *outcome*, dividen dibayarkan karena pemegang saham minoritas memberi tekanan kepada pihak dalam perusahaan untuk mengembalikan kas mereka. Sebaliknya, model substitusi menjelaskan bahwa perusahaan dengan perlindungan hak-hak pemegang saham yang lemah, memerlukan nama baik agar tidak dianggap mengeksploitasi pemegang saham. Oleh sebab itu, perusahaan-perusahaan tersebut membayar dividen lebih tinggi. Dengan kata lain perusahaan mengganti lemahnya hak-hak pemegang saham dengan dividen. Namun pada penelitian ini, penulis berfokus pada model *outcome* saja. Perusahaan yang membayarkan dividennya didasari oleh permintaan pemegang saham.

Variabel selanjutnya yang diuji pada penelitian ini adalah karakteristik dewan komisaris. Karakteristik dewan komisaris diproksikan pada struktur, prosedur dan kompensasi yang diterima dewan komisaris. Struktur, prosedur dan kompensasi dewan komisaris diukur dengan subindeks TDI-Board. TDI-Board merupakan subindeks dari TDI yang dikembangkan Kowalewski *et al.* (2008) yang menguji struktur, prosedur dan kompensasi dewan komisaris. Apabila dewan

komisaris telah memiliki struktur dan prosedur yang baik serta menerima kompensasi yang baik, dewan komisaris akan menetapkan dividen lebih tinggi. Penelitian-penelitian sebelumnya cenderung menguji karakteristik dewan komisaris terhadap pembayaran dividen (Shehu, 2015), komposisi dewan komisaris terhadap pembayaran dividen (Abdelsalam *et al.*, 2008) dan keragaman (diversity) dewan komisaris terhadap pembayaran dividen (Byoun *et al.*, 2011) namun belum banyak menguji atribut struktur, prosedur dan kompensasi dewan komisaris terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini juga menguji variabel lainnya, seperti ukuran perusahaan dengan proksi total aset, profitabilitas perusahaan dengan proksi return on asset (ROA), dan pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan pertumbuhan total aset. Denis dan Osobov (2008) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara positif berhubungan dengan kebijakan dividen. Mereka menggunakan sampel-sampel dari 6 negara maju; Amerika, Kanada, Jepang, Britania Raya, Perancis dan Jerman pada periode 1998-2002. Hasil mereka menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memberi dividen yang lebih tinggi. Denis dan Osobov (2008) berpendapat bahwa ukuran perusahaan adalah proksi dari teori siklus hidup. Perusahaan yang lebih besar mengindikasikan bahwa perusahaan lebih matang. Perusahaan pada siklus hidup lebih awal cenderung mengalokasikan pendapatannya pada kegiatan reinvestasi untuk mempercepat pertumbuhan mereka. Di samping itu, perusahaan yang sudah matang cenderung membayar kembali pendapatan mereka kepada pemegang saham berupa dividen.

Profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan perusahaan bisa menjadi sebuah isyarat tentang kondisi sebuah perusahaan. Hal tersebut dilandasi oleh teori signalling (Miller dan Rock dalam Setiawan dan Phua, 2013), perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi sebenarnya sedang mengirimkan sinyal kepada pelaku pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih tinggi. Pada pernyataan tersebut, dividen diasosiasikan dengan pertumbuhan perusahaan.

Penelitian pada kegiatan bisnis di Indonesia cukup menarik, meskipun perekonomian dan pasar modal masih berkembang, pertumbuhan yang pesat pada jumlah perusahaan yang *listing* dan pada jumlah volume perdagangan saham telah menarik perhatian pemegang saham internasional (Ang *et al.*, 1997). Selain itu, Mallin (dikutip oleh Kowalewski *et al.*, 2008) penelitian pada negara yang sedang melakukan transisi ekonomi sering menunjukkan variasi yang lebih luas pada praktik *corporate governance*, yang mungkin saja memiliki dampak pada kebijakan dividennya.

Berdasarkan uraian permasalahan dan penungkapan teori yang telah dilakukan, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen di Indonesia. Penelitian ini menguji secara spesifik sektor perbankan. Sektor perbankan dipilih karena sektor perbankan mengharuskan perusahaan untuk memiliki *corporate governance* yang baik untuk memberikan jaminan keamanan pada nasabahnya. Apabila *corporate governance* lemah, maka perusahaan akan kehilangan kepercayaan hingga akhirnya ditinggal oleh nasabahnya. Variabel independen yang diuji pada penelitian ini adalah

karakteristik dewan komisaris, transparansi pengungkapan, transparansi pemegang saham, ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Adapun variabel dependen yang diuji pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini diberi judul: DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN DI INDONESIA”

1.2 Rumusan Permasalahan

Penelitian tentang *corporate governance* dengan kebijakan dividen sebelumnya lebih banyak berfokus pada negara-negara maju, seperti Amerika Serikat. Menjadi suatu hal yang penting untuk menyelidiki dampak dari *corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada situasi yang berbeda, terlebih lagi dengan cukup jaranganya penelitian yang dilakukan di Indonesia.

Selain menyelidiki dampak *corporate governance* terhadap kebijakan dividen, menguji variabel ukuran perusahaan juga menjadi menarik. Denis dan Osobov (2008) berpendapat bahwa ukuran perusahaan adalah proksi dari teori siklus hidup. Perusahaan yang lebih besar mengindikasikan bahwa perusahaan lebih matang. Perusahaan pada siklus hidup lebih awal cenderung mengalokasikan pendapatannya pada kegiatan reinvestasi untuk mempercepat pertumbuhan mereka. Di samping itu, perusahaan yang sudah matang cenderung membayar kembali pendapatan mereka kepada pemegang saham berupa dividen. Pendapat Denis dan Osobov (2008) didukung juga oleh penelitian Mitton (2004) dan Kowalewski *et al.*, (2008).

Penelitian ini juga menguji profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki pendapatan yang lebih tinggi akan membayar dividen lebih tinggi kepada pemegang saham, sedangkan perusahaan dengan pendapatan yang lebih rendah akan membayarkan dividennya lebih rendah. Pernyataan ini konsisten dengan penelitian Gugler (2003) dan Kowalewski *et al.*, (2008).

Pertumbuhan perusahaan juga diuji dalam penelitian ini. Gugler (2003) berpendapat perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih tinggi lebih memilih menginvestasikan kembali pendapatan mereka daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham; lebih tinggi tingkat pertumbuhan dari sebuah perusahaan, lebih tinggi juga kebutuhan untuk reinvestasi. Dengan demikian, mereka akan menggunakan pendapatan untuk mendanai investasi daripada untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah (*research question*) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah karakteristik dewan komisaris berpengaruh positif dengan kebijakan dividen?
2. Apakah transparansi pengungkapan berpengaruh positif dengan kebijakan dividen?
3. Apakah transparansi pemegang saham berpengaruh positif dengan kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan kebijakan dividen?

5. Apakah profitabilitas perusahaan dengan berpengaruh positif kebijakan dividen?
6. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dengan kebijakan dividen?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis penerapan *corporate governance* pada perusahaan Indonesia dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen di Indonesia
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen di Indonesia

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini dapat bermanfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, khususnya dalam pengembangan ilmu akuntansi. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi pihak-pihak yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam evaluasi penerapan *corporate governance* dan memberikan masukan dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen. Selain manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan juga dapat bermanfaat bagi pemegang

saham sebagai wawasan tentang faktor-faktor apa saja yang berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen pada perusahaan, yang nantinya wawasan tersebut dipertimbangkan dalam melakukan investasi.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab, dengan penulisan sistematika sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bab pendahuluan yang berisi latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini merupakan bab tinjauan pustaka yang berisi landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian dan hipotesis yang terdapat dalam penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini merupakan bab metode penelitian yang berisi variabel penelitian dan definisi operasional, populasi penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini merupakan analisis yang berisi hasil dan pembahasan menjelaskan mengenai deskripsi obyek penelitian serta analisis hasil pengujian data dan pembahasan. Hasil pengujian yang dibahas adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan hasil uji hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab kesimpulan dan saran yang berisi kesimpulan penelitian dan keterbatasan serta saran dalam penelitian.